التفوق على متوسط التوقعات على الرغم من ضعف حجم المبيعات وارتفاع تكلفة الوقود

نتائج الربع الاول ٢٠١٦ اعلى من متوسط التوقعات بسبب الارباح من الشركات التابعة مقابل تسجيل خسائر في الربع السابق

أعلنت شركة اسمنت المنطقة الشرقية عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ٨٨ مليون ر.س. (اعلى بمعدل ٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٥٪، غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية)، والتي جاءت اعلى من متوسط التوقعات من بلومبرغ بنسبة ٢٥٪. وفقا لتوضيح الإدارة، يرجع ارتفاع صافي الربح الى مشاركة ارباح شركة تابعة مقارنة بتسجيل خسارة في الربع السابق. اعلنت اسمنت الشرقية عن مبيعات بقيمة ٢٤٥ مليون ر.س. والتي جاءت اقل من متوسط التوقعات بنسبة ١٪. تراجعت المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٪ بينما ارتفعت عن الربع السابق بنسبة ٣٪ يرجع انخفاض المبيعات الى ضعف نمو حجم المبيعات (منذ بداية العام حتى تاريخه: تراجع بنسبة ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق) وانخفاض اسعار المبيعات. على المستوى التشغيلي، انكماش هامش إجمالي الربح لاسمنت الشرقية خلال الربع بمقدار ٣٤٦ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وبمقدار ٢٧ نقطة أساس عن الربع السابق بالإضافة الى انكماش هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة بمقدار ٤٠١ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وبمقدار ٢٦١ نقطة أساس عن الربع السابق. يرجع الانخفاض في الهوامش إلى الارتفاع في أسعار الوقود وزيادة مصاريف المبيعات والتوزيع. انخفض حجم مبيعات اسمنت المنطقة الشرقية خلال الفترة من يناير إلى مارس ٢٠١٦ بحدود ٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق مقابل ارتفاع ٣٪ للقطاع.

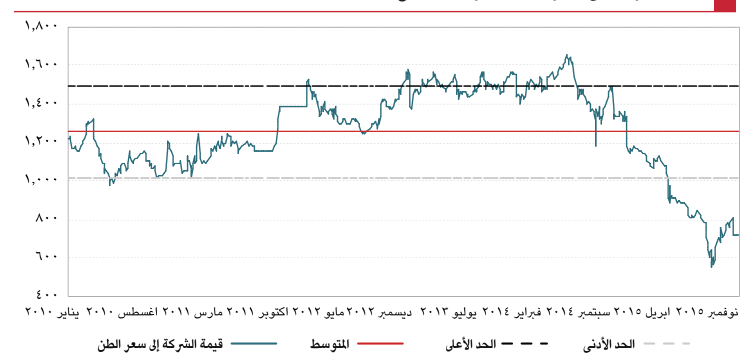
نظرة حذرة للقطاع نتيجة الى تباطؤ الاقتصاد بشكل عام

على ضوء رفع الدعم الحكومي للكهرباء والوقود لأجل تخفيض اعتماد الاقتصاد على النفط، نتوقع أن يستمر الهامش تحت الضغط على المدى القريب، كما يضع ارتفاع مستويات مخزون الكلنكر المزيد من الضغط على التسعير في القطاع. من المتوقع أن يكون النمو في حجم المبيعات ضعيفا على المدى القريب نتيجة تراجع الانفاق الحكومي. تشكل الطاقة الانتاجية الاضافية تهديدا على القطاع بشكل كبير، حيث بلغت الطاقة الانتاجية من الكلنكر ما يقارب ٥٧,٨ مليون طن خلال النصف الأول ٢٠١٥ مع اضافة ما يقارب ١١,٧ مليون طن (طاقة انتاجية اضافية بحدود ٢٠٪ خلال النصف الأول ٢٠١٥) من الطاقة الانتاجية الجديدة المخطط لها خلال الفترة ما بين النصف الثاني من عام ٢٠١٥ الى نهاية العام ٢٠١٧. في المقابل، كجزء من المبادرات لدعم مساهمة القطاع غير النفطي في الناتج المحلي الإجمالي، تسعى الحكومة لدعم أعمال البناء في قطاع الإسكان والتي يمكن أن تدعم النمو في حجم المبيعات.

التوصية "تحت المراجعة"

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم ومراجعة التوقعات بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر. يتم تداول السهم بمكرر قيمة الشركة قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والاطفاء المتوقعة للعام ٢٠١٦ بمقدار ٥,٨ مرة وعائد ربح موزع محتمل الى سعر السهم بنسبة ٦٪. نظرا للتوقعات الضعيفة نسبيا لهذا القطاع والأثر السلبي لارتفاع تكاليف الكهرباء والوقود، نتوقع فرصة محدود لارتفاع السهم على المدى القريب.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦ (المحَقق)	الربع الأول ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (٠٠٠ طن)	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	٣,٣٠٠	غ/م	٣,٣٠٠	غ/م
الايرادات	٢٤٥	غ/م	غ/م	٢٤٩	٪١-	٢٣٩	٪٣	٢٥٥	٪٤-
اجمالي الربح	٩٦	غ/م	غ/م	٨٧	٪١٠	٩٤	٪٢	١٠٨	٪١١-
EBIT	٧٧	غ/م	غ/م	٧١	٪٨	٨١	٪٥-	٩٠	٪١٥-
صافي الربح	٨٨	غ/م	غ/م	٧١	٪٢٥	٩٢	٪٥-	٨٥	٪٤
هامش إجمالي الربح	٪٣٩	غ/م	غ/م	٪٣٥	٤١٤ نقطة اساس	٪٣٩	-٢٧ نقطة اساس	٪٤٣	-٣٤٦ نقطة اساس
هامش EBIT	٪٣١	غ/م	غ/م	٪٢٩	٢٨٢ نقطة اساس	٪٣٤	-٢٦١ نقطة اساس	٪٣٥	-٤٠١ نقطة اساس
هامش صافي الربح	٪٣٦	غ/م	غ/م	٪٢٨	٧٥١ نقطة اساس	٪٣٩	-٢٦٦ نقطة اساس	٪٣٣	٢٤٨ نقطة اساس

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	تحت المراجعة
السعر المستهدف (ر.س.)	تحت المراجعة
التغير	غير متاح

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	٣٢,٠
القيمة السوقة	مليون ر.س.	٢,٧٥٢
عدد الأسهم القائمة	مليون	٨٦,٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٥٠,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣١,٩
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	٪٢٠,٢+
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٢,٨٧
زمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3080.SE	EACCO AB

المصدر: تداول، بلومبرغ. * السعر كما في ٢٤ ابريل ٢٠١٦

بنية المساهمة (٪)

المؤسسة العامة للتقاعد	٪١٠,٦
التامينات الاجتماعية	٪١٠,٠
الجمهور	٪٧٩,٤

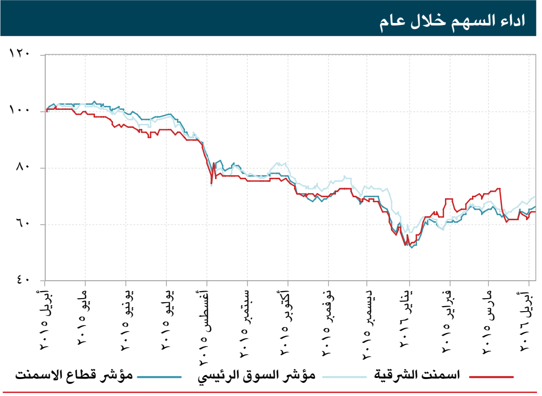
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٧	١١,٠
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٥,٨	٦,٣
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٪٦,٧	٪٦,٠

المصدر: بلومبرغ

اداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض